



## 国際資金フローに変化の兆し？

開発経済調査部長 夏目 憲一

世界経済のリスク要因として、経常収支不均衡(International Imbalance)が指摘されるようになって久しい。周知のように、財政赤字に引っ張られる形で米国の経常収支赤字が拡大を続ける一方で、高成長を続ける東アジア諸国や原油高騰に沸く中東産油国では、巨額の経常収支黒字を計上している。米国の経常収支赤字は、昨年はGDPの6%を超えるレベルの達し、当然にその持続可能性には疑問が持たれるに至り、不均衡の調整経路(シナリオ)に関する議論も活発である。米国の経常赤字は世界経済のリスク要因ではあるが、世界に市場を提供し、成長通貨を供給している事実も見逃せない。見方によっては、これが近年のBRICsの台頭やアジア通貨危機の克服を牽引する機能を果たしたと考えることもできよう。

米国の経常赤字を東アジア諸国や産油国の黒字がファイナンスするという構図は、基本的に不変ながら、最近若干の変化が現れているように思われる。まず経常収支赤字の大きな要因である米国の財政赤字だが、ブッシュ政権下で赤字に転落し、防衛費を中心に膨れ上がる一方であったものが、ここへきて減少に転じている。先月で終わった2005-6会計年度においては、連邦政府の赤字は前年度比10%減の4,700億ドル程度に止まる見通しとなっている。赤字の減少は、好況を反映して税収が大きく伸びた結果である。イラク戦費の支出が前年を上回ることに加え、「小さな政府」を標榜しているはずの共和党が多数を占める議会が野放図に支出を拡大していると言われる中、明るい材料であることは間違いない。また、原油価格もバーレルあたり70ドル超えのピークをつけた後、最近では60ドル割れで推移している。石油輸入は、米国の経常赤字の四分の一を占めると言われる。今後、原油価格の下落が続けば、米国の経常収支に好影響を及ぼすことも期待できよう。

もう一つの変化は、アジア諸国の経常収支の動きである。アジア全体としては経常黒字が続いているが、意外と思われる国が経常赤字に転落したり、経常収支の大幅悪化に見舞われている。例えばインドの経常収支は、2004年度(2004年4月-2005年3月)に赤字に転落、2005年度には赤字幅は前年度の二倍にあたる106億ドルに広がった。インドが得意とするITを中心とするサービス収支も、原油高を背景とする貿易収支の悪化をカバーできないという構図が浮かび上がる。結果、ルピア高で推移してきた為替相場も、最近では1ドル=46ルピア程度と2年前の水準に戻った。高成長と消費ブームが喧伝されるインドであるが、足許の国際収支においては危うさを秘めている。

またお隣の韓国では、今年8月までの暫定値で経常収支が13億27百万ドルの赤字となっている。輸出は堅調ながら、サービス収支の赤字が史上最大規模となっている結果である。経常収支が通年で赤字となれば、アジア通貨危機以来となる。資本の流出は更に大きく、今年の上半期だけで証券投資の流出額は127億ドルを超えている。この状況

を受けて、先月末には政府・与党による会議が召集され、強い危機感が表明されたと報じられているが、北朝鮮問題はじめ従来は楽観論に終始するきらいのあった現在の盧政権下では異例の事態である。韓国の外貨準備は今年7月末で2,250億ドル以上あり、こうした資金の流出があっても、為替相場は対ドル、対円ともウォン高で推移している(こうしたウォン高は、競争力低下、企業収益へのダメージという意味で更に危機感を煽る要因となっている。)

このところの変化をいくつかあげたが、もとよりこれらが **Main Stream** になる兆しが現れているわけではないし、世界的な資金フローの基本も変化していない。「BRICs」や「東アジア諸国の雁行型成長」等グループ分けして、事情の異なる国々を一括りに捉えることがしばしばある。そうした見方のメリットは当然あるとはいえ、グローバルなトレンドとともに個別の事情を仔細に見ていくことの重要性も論を俟たない。景況感が改善され、わが国全体がある種の安定感に浸っている面があるが、大きな変化には必ず予兆があることを念頭に、様々な数値とその変化の意味を考えることも必要であろう。

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願い申し上げます。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2006 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokuchō 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934 (代) ファックス：03-3231-5422

e-mail: [admin@iima.or.jp](mailto:admin@iima.or.jp)

URL: <http://www.iima.or.jp>